

CRISIS FINANCIERA

Aguantar hasta mayo
Por Alfredo Zaiat
El buen inversor, **Página 6**

Bancos y crédito
Pálidas para pymes y provincias
Por Sebastián Galiani
Enfoque, **Página 8**

CASH
Suplemento económico de
Página/12
Domingo 12 de febrero de 1995
Año 5 - N° 251

Trabajo en comercios
FLEXIBILIZACION DE FACTO
Por Rubén Furman
Página 5

Los trenes y subtes privatizados de Buenos Aires le cuestan más al Estado que cuando eran públicos: recibirán una subvención de 1300 millones de dólares

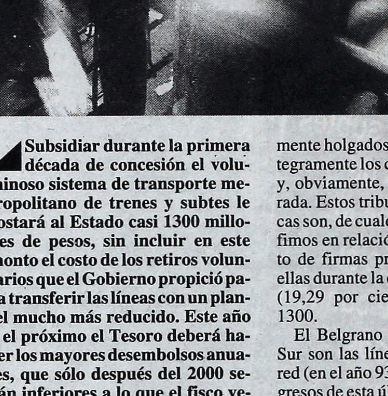
SUBSIDIOS A TODA MAQUINA

- La subvención cubre inversiones, gastos operativos y una rentabilidad
- Durante 1995 el Tesoro desembolsará más de 270 millones
- Femesa tenía un déficit mensual no superior a los 140 millones

TRENES

- Los concesionarios de trenes metropolitanos y subtes embolsarán en los primeros diez años un subsidio de casi 1300 millones de pesos.
- En los primeros cinco años el subsidio es mayor que lo que aportaba el fisco para financiar los servicios estatales.
- Los adjudicatarios tienen cubierto hasta el último de sus gastos y además tienen garantizado un beneficio.
- Confiesan que inflaron los márgenes de utilidad.
- La recaudación de los que ya fueron transferidos aumentó un 42 por ciento.

Producción de *Cleris Candelaresi*





Subsidiar durante la primera década de concesión el voluminoso sistema de transporte metropolitano de trenes y subtes le costará al Estado casi 1300 millones de pesos, sin incluir en este monto el costo de los retiros voluntarios que el Gobierno propició para transferir las líneas con un plantel mucho más reducido. Este año y el próximo el Tesoro deberá hacer los mayores desembolsos anuales, que sólo después del 2000 serán inferiores a lo que el fisco venía gastando para mantener los trenes urbanos. Mientras, el puñado de adjudicatarios disfruta las ventajas de un régimen casi inédito en el mundo, que le permite hacer un buen negocio sin correr ningún riesgo.

El Gobierno concesionó por diez años (prorrogables) cada línea al consorcio que demandó una subvención menor. El grueso del subsidio para ferrocarriles y subtes se destina al plan de inversiones (1179 millones sobre un total de 1288), que incluye una serie de obras complementarias o contingentes, ya que el 15 por ciento del programa es para "imprevistos". Pero el resto del aporte estatal es para solventar el posible déficit operativo, incluyendo en este renglón un margen de utilidad para los adjudicatarios, que en teoría roza el 10 por ciento de los costos de explotación. En otros términos: las empresas tienen cubierto hasta el último de sus gastos y garantizado un beneficio.

Tal vez inducidas porque la puja entre oferentes se resolvía a favor de quien menos recursos le demandaba al Estado, los adjudicatarios también se comprometieron a sustituir el subsidio operativo por el pago de un canon en aquellos años en que los ingresos estimados eran lo suficientemente holgados como para cubrir íntegramente los costos de explotación y, obviamente, la rentabilidad esperada. Estos tributos a las arcas públicas son, de cualquier manera, casi ínfimos en relación a lo que el conjunto de firmas privadas absorberá de ellas durante la década: 250 millones (19,29 por ciento) sobre los casi 1300.

El Belgrano Norte y el Belgrano Sur son las líneas más pobres de la red (en el año 93, por ejemplo, los ingresos de esta última se derrumbaron un 42,6 por ciento), y por ello sus adjudicatarios, los transportistas de TAC, en el primer caso, y los colectiveros de Trainmet, en el otro, no pagarán canon. Pero esto es menos curioso que el hecho de que en los dos ferrocarriles más destruidos la mayor cantidad de fondos se destine al subsidio operativo y no a solventar un plan de inversiones que cambie la calidad del paupérrimo servicio.

Según la pauta establecida el Estado deberá desembolsar 242 millones este año y casi 250 el que viene, montos bastante superiores a lo que Ferrocarriles Metropolitanos Sociedad Anónima –la escisión de Ferrocarriles Argentinos que creó Domingo Cavallo para la privatización– demandó del Tesoro en 1993, último año en que operó todas las líneas, ya que en enero de 1994 comenzaron a transferirse a los concecionarios. Según lo presupuestado por Femesa, los trenes urbanos (sin los subtes) hubieran demandado ese año un auxilio de 144,37 millones, que finalmente descendió a 120 millones, básicamente porque algunas inversiones se trasladaron a 1994. El principal argumento oficial para defender las concesiones subsidiadas es más ideológico que matemático: el equipo de privatizadores comandado por el

DESEMBOLSOS DEL CONCEDENTE DURANTE LOS PRIMEROS DIEZ AÑOS DE CONCESION

(En miles de pesos)

Línea	Subsidio Operativo	Inversiones	Inversiones Complementarias	Totales
Mitre-Sarmiento	(93,828)	399,050	59,858	365,080
Urquiza-Sbase	(42,297)	305,511	67,362	330,576
Roca	(70,000)	104,681	15,702	50,383
San Martín	(44,700)	73,612	11,042	39,954
Belgrano Norte	196,714	70,535	10,580	277,829
Belgrano Sur	166,100	51,208	7,681	224,989
Total	111,989	1,004,597	172,225	1.288,811

Nota: Los valores negativos indican canon ofrecido por el concesionario.



bancomundialista Jorge Kogan sostiene que la supuesta eficacia del gerenciamiento privado permitirá que los fondos estatales resulten mejor aprovechados. Pero en esta evaluación no parece considerar ni la magnitud del esfuerzo fiscal y menos, aún, los millonarios créditos que el Banco Mundial otorgó para adelgazar la grilla ferroviaria, ya que personal insume el grueso de los recursos (cuando Femesa operaba todas las líneas, sueldos se llevaba el 69 por ciento). Sólo por citar un ejemplo, para ajustar las cifras a la oferta de los adjudicatarios en el Roca, Mitre y Sarmiento se deben expulsar 3500 trabajadores.

La otra cuestión es que la fuente de recursos prevista originalmente para el subsidio se diluyó, al menos por el momento. El propósito proclamado por el Gobierno era solventarlo con la venta de valiosos terrenos ferroviarios que fueron paulatinamente desafectados de la explotación. Pero el principal proyecto, que incluye trasladar la terminal de Retiro, fue reformulado de manera tal que no dejará margen para el Estado, aunque sí promete interesantes dividendos a los futuros dueños de los lotes. Los fondos para la subvención, por lo tanto, tienen que salir de Rentas Generales, es decir del Tesoro de la Nación.

Más nítido parece el negocio que hacen los grupos adjudicatarios, quienes, incluso, admiten que el margen de utilidad incluido en el subsidio operativo es mayor al supuesto. "Yo diría que todos los grupos que licitamos inflamos los gastos de explotación, por eso nuestra utilidad va más allá del 10 por ciento", confiesa en *off* el gerente financiero de uno de los consorcios.



En rigor, los concesionarios sí corren cierto riesgo. Si los ingresos que efectivamente tienen resultaran menores a los que proyectaron en su oferta para calcular el subsidio (o canon), no podrán reclamar más dinero al Estado. Sin embargo, las estadísticas demuestran que está ocurriendo exactamente lo contrario, ya que en todas las líneas que durante 1994 fueron explotadas por los privados (San Martín, Belgrano Norte, Belgrano Sur, Urquiza y Subterráneos) la recaudación aumentó un alentador 42 por ciento promedio, en parte porque viajan más pasajeros, y también porque el control de la evasión es más firme. Estos ingresos adicionales, obviamente, no se descuentan del subsidio.

Pero el tema tiene otro costado relevante. Si finalmente el Mitre y el Sarmiento –las dos únicas líneas que faltan adjudicar– se entregan al grupo ganador de la licitación –integrado por Benito Roggio, los transportistas de Cometrans y las corporaciones norteamericanas Burlington y Morrison Knudsen– la mayor parte de las líneas ferroviarias y los subtes habrán quedado en manos de consorcios dominados o con una presencia importante de colectiveros que también prestan servicio en la región metropolitana. Esto ofrece a los empresarios la obvia ventaja de un negocio integrado en el que los dos medios, en lugar de competir (quizás en favor del usuario), pueden complementarse de modo tal que la explotación de cada uno sea más rentable.



CUADRO 1

SUBSIDIOS

Desembolso neto del Estado (restado el canon) en millones de pesos.

AÑO	MONTO
1994	26,76
1995	**276,31**
1996	249,07
1997	**202,87**
1998	164,94
1999	**119,52**
2000	85,72
2001	**49,03**
2002	42,85
2003	**61,96**
2004	12,73
	1288,81

Fuente: *Unidad de Coordinación del Programa de Reestructuración Ferroviaria del Ministerio de Economía.*



CUADRO 2

GRUPOS ADJUDICATARIOS

Mitre y Sarmiento	**Benito Roggio, Cometrans, Burlington y Morrison (socios y operadores). La belga Transurb es operadora de los subtes.**
Urquiza y Subtes	Idem al anterior
Roca	**Trainmet (colectiveros), Ormas, Román Marítima, constructora Eacsa, constructora Comintersa y DGT Electrónica. Operadores: la japonesa Jart y la norteamericana Bart.**
San Martín	Idem al anterior
Belgrano Sur	**Idem al anterior**
Belgrano Norte	TAC (autotransportista), Seminara y Emepa. Operador: Transurb

COMO SI ESTO FUERA POCO...

En la explotación subsidiada de cada línea férrea existe un negocio adicional al de la concesión en sí misma: el que hace cada miembro del consorcio como transportista, constructor o reparador de vías y material rodante, rubros que tienen representantes en todos los grupos. Prueba de ello es que, justamente, la disputa por un mayor beneficio individual paralizó la demorada transferencia de los ferrocarriles Mitre y Sarmiento, preadjudicados al mismo conjunto de empresas que operan el Urquiza y los subterráneos con el nombre de Metrovías.

Después de dos años de arduas negociaciones, el Gobierno logró consensuar con Roggio, Cometrans y la dupla estadounidense BurlingtonMorrison retoques al plan de inversiones original que, según las expectativas oficiales, ayudarían a paliar el caos en el tránsito metropolitano. Pero estos cambios en las condiciones (que obligan al Estado a anticipar desembolsos por subsidio) y la experiencia recogida como Metrovías, hizo que cada integrante del grupo revisara la rentabilidad calculada en el momento de hacer la oferta, descubriendo que para unos no es tan ventajoso como para los otros.

Como resultado de este repaso, la constructora cordobesa podría reducir su participación al punto de abandonar la sociedad, según la más firme hipótesis de trabajo que se maneja hasta el momento para solucionar los problemas societarios. Por el contrario, la reparadora de material y proveedora de ingeniería ferroviaria Morrison está dispuesta a ganar espacio al punto de, tal vez, transformarse en líder del grupo que explotará el conjunto de líneas férrea licitado más importante (y el que embolsaría la mayor parte de la subvención estatal).

La posibilidad de que la firma norteamericana tenga una mayor presencia se explica no sólo porque hay más para reparar que para construir sino porque junto a sus socios de Cometrans ya explota con éxito un taller para reacondicionar material rodante en la localidad bonaerense de San Martín.

Menor interés despierta el tema para su connacional Burlington, aunque el emprendimiento no deja de ser atractivo para ella. Si bien su especialidad son las cargas, la empresa explota los trenes de pasajeros urbanos de Chicago. Pero, a diferencia de la prerrogativa que le ofrece el Estado argentino, en ese lugar del Primer Mundo no cobra ni un centavo de subsidio.

ISAAC HAIM

¿MILAGRO ARGENTINO?

La Teoría Haim descubre y analiza en forma muy original el paralelo asombroso que existe entre un cuerpo armónico y sano, y la relación –política, social y económica– de una armónica y sana sociedad en el país. Contiene además el plan ideal para lograr el verdadero Milagro Argentino.

LIBROS

"¿Milagro argentino?" es el libro que acaba de publicar y editar Isaac Haim, un empresario que regresó al país luego de 30 años de vivir en Estados Unidos. La comparación entre la experiencia Reagan-Bush y la de Menem-Cavallo es lo que explica los signos de interrogación en el título.

LO OBVIO DEL SENTIDO COMUN

(Por Marcelo Matellanes) "Una cosa es tener mil obreros en una fábrica produciendo zapatos, ropa, automóviles o cualquier producto tangible, y otra bien distinta es tener mil empleados repartiendo cartas en un casino o girando una ruleta." La enunciación podrá ser poco estilizada y su lenguaje poco académico, pero su *sentido común* es implacable. Su autor se llama Isaac Haim y sus ideas, muchas de ellas contundentemente razonables, se encuentran en un libro de reciente aparición titulado *¿Milagro Argentino?*, de MB Ediciones. Los signos de interrogación no parecen ingenuos. Por el contrario, están invitando al lector a *switchear* milagro por pesadilla.

El autor transcribe diáfanamente, sin corchetes académicos, las experiencias recogidas a lo largo de más de treinta años de residencia en Estados Unidos, donde se desempeñó como pequeño empresario en distintas actividades. Es precisamente ése el aspecto más interesante de una obra que, en primera lectura, puede ser sospechada de obviedad. Ese *insigth view* permite al lector llegar a esta suerte de "Doña Rosa" del mundo empresario, preocupado fundamentalmente por el carácter obvio de los hechos y muy sospechoso de lo obtuso de ciertas teorías económicas. Como señala el autor, "*algo* no encajaba correctamente; las teorías eran incompletas y el panorama real, tangible de la economía, era distinto de lo que se esperaba de los libros económicos".

Haim concentra su artillería en tres direcciones: 1) La teoría monetarista no sólo no resuelve el problema de la inflación sino que profundiza la recesión; 2) la llamada teoría de la oferta, que reduce impuestos regresivamente con el propósito de relanzar la inversión, termina provocando, según el autor, déficit fiscal sin resolver por ello el problema del nivel de actividad y, 3) el desuso en que cayó la teoría de la "curva de Phillips", que relaciona inversamente desempleo e inflación y según la cual los gobiernos tendrían cierta holgura en la gestión del nivel de empleo si sacrifican algo de estabilidad de precios. En todos estos casos, el autor no refuta científicamente, sino que se aviene a la simple contundencia de los hechos. *Facts, just facts.* El par de duplas Reagan-Bush y Menem-Cavallo es recurrentemente evocado como ejemplo de los graves efectos desindustrializantes del mix *laissezfaire* con *supply-side economics.* "Comercio y servicios no crean riquezas, como parece creer el señor Cavallo", dispara el autor. Tampoco se salva la corporación de abogados, respecto de la cual el autor cita "un reciente estudio que documenta en forma *fuertemente negativa* la relación entre la proporción de abogados recibidos en un país y sus estadísticas de crecimiento económico". Con respecto a temas más puntuales de política económica, Haim recomienda el pago semanal de salarios, los fondos de desempleo, la sustitución del aguinaldo por bonos de participación de utilidades, la derogación total del IVA, etc. Todo ello y también aquí, *obviamente*, sin fundamentar.

En suma, una obra particularmente recomendada para *profanos* en economía y para aquellos que quieran desacralizar las teorías económicas en un razonable viaje de lo obtuso a lo obvio. Ese tránsito es realizado por Isaac Haim en forma un tanto ligera y por demás ecuménica, pero forma sin duda parte de esos pliegues por donde el sentido común logra escapar de los discursos y poderes que quieren agotarlo.

FLEX

La falta de trabajo es el flexibilizador más eficaz

Muchos empleados de comercio trabajan sábado y domingo

Son habituales las jornadas de 12 horas

La polifuncionalidad es una práctica común

La mayoría de los comercios tiene menos de cinco empleados y buena parte de ellos tiene una base laboral familiar, lo que muchas veces conlleva una relajación de las normas contractuales y una mayor incidencia del negreo

CIFRAS D
COMERCIO PO

Total de negocios

Hasta 5 personas ocupadas

Más de 5 personas

Total de empleados

Empleados en grandes comerc

* Datos del Censo Nacional Ec
idea de la importancia del secto
ta el 38,5 por ciento del total de
censados (161.683).
** Estimaciones por padrón d
social mercantil).

BILIZACION DE FACTO

Sin necesidad de ley alguna, los empleados de comercio trabajan en condiciones más que flexibles: jornadas de 12 horas, sábados, domingos y feriados, contratos temporarios y polifuncionalidad.



TRABAJO

(Por Rubén Furman) El tradicional cartelito de "su consulta no molesta" suena ya como una ingenuidad anacrónica. La seducción comercial pasa hoy por abrir sábados y domingos, y hasta lo más tarde posible. Detrás de ese milagro de poder consumir a toda hora está el afán de las empresas de zafar de la baja de ventas que ya empieza a insinuarse hasta en la Capital Federal. Pero además, para varios miles de empleados dispuestos a ignorar domingos y feriados sin perder la sonrisa, trabajar a cualquier hora es la forma de remontar sueldos bajísimos con horas extra o propinas. En suma: todos convierten en virtud la desgracia, porque la falta de trabajo es el flexibilizador más eficaz de las normas que se conoce.

En las últimas fiestas, un shopping porteño hizo rebajas del 50 por ciento en sus ventas de 2 a 4 de la mañana. Anticipó así la modalidad que prometen varios megamercados yanquis y europeos a punto de desembarcar en Buenos Aires, donde habrá atención ininterrumpida las 24 horas del día. Para hacer frente a esa feroz competencia, los híper que ya existen y el chicaje que ve naufragar la empresa familiar también adoptan innovaciones de ese tipo.

L
TEÑO
62.162 *
6.545 *
5.606 *
170.000 **
15.000 **
mico '94. Una
ue represen-
blecimientos
SECAC (obra

Cajeras que trabajan sólo cuatro días a la semana (de jueves a domingos), jornadas de 12 horas para cumplir las 48 horas semanales que establece el convenio colectivo de los mercantiles, cadetes contratados por agencia sólo para los fines de semana y la obligación para la mayoría de los empleados de prestar servicio rotativamente domingo por medio integran el arsenal de recursos que los grandes comercios capitalinos ya han hecho habitual para satisfacer la demanda en los días de mayor cantidad de clientes.

Naturalmente, todo eso da lugar a formas de flexibilización laboral que ya imperan en el comercio: contrato de tiempo parcial; disponibilidad y elasticidad horaria extrema, además de polifunción (repositores que en los súper e hipermercados hacen también las veces de vendedores).

Entre las tradiciones que los grandes comercios también han hecho sucumbir de manera casi indolora figura la del sábado inglés, que establecía la jornada laboral hasta las 13 del sábado. Si bien el último convenio del año '75 permitía trabajar más allá de ese horario a cambio de un pago extra de 100 por ciento, en la actualidad la cláusula monetaria es un incentivo para mejorar el ingreso de bolsillo.

Pese al crecimiento exponencial de la productividad que acarreó el propio aumento de ventas que provocó la estabilidad, una cajera de un súper que factura a diario entre 5 y 6 mil dólares se rinde ante la promesa de un sueldo estable de bolsillo de entre de 400 y 600 pesos mensuales. Su ingreso puede incrementarse en un 50 por ciento con tickets de mercaderías y extras dominicales, siempre que una diferencia de caja superior al reintegro que hacen las firmas no les agüe la fiesta.

Pero la extensión horaria ya está dejando de ser patrimonio del gran comercio. En los negocios de ropa de Belgrano, Caballito y hasta Flores, los sábados a la tarde se trabaja como el resto de la semana. "Nos conviene a todos; alguna gente no tiene otro momento de hacer sus compras y la cosa no está como para perder ventas", sostuvo Abel K., ex tendero del Once trasladado a la zona comercial de la avenida Avellaneda. Según el censo económico del año pasado, la enorme mayoría de los comercios capitalinos tiene menos de cinco empleados y su base laboral es familiar. Ello conlleva una habitual relajación de todas las normas contractuales y una mayor incidencia del negreo.

"La tendencia es a trabajar lo más posible para compensar la caída de ventas y el enorme aumento de los costos fijos, porque ahora es muy difícil evadir salvo en los adicionales salariales, que habitualmente se pasan en negro para no aumentar las cargas sociales", diagnostica Roberto F., un pequeño comerciante del ramo de mercería del barrio de Parque Patricios. En ese y otros barrios, muchos comerciantes –la mayoría de las ferreterías y muchas repuesterías de automóvil– se tiran a abrir los sábados a la tarde "por si pica alguien". Naturalmente, no se trata en este caso de satisfacer la fiebre de consumo de los grupos beneficiados por la estabilidad, sino de compensar la baja de ventas que en las pymes comerciales se adjudica a que "no hay plata y a que los hipermercados están matando al minorista y al mayorista". Como ocurre en todas las empresas chicas, los roles y hasta la suerte del empleado están muy pegados a los del propio empleador.

Informes: Susana Merlo



TESTIMONIOS

"Los horarios son de goma"

"En los hipermercados, como Carrefour, lo peor que le puede pasar a una cajera es trabarse por algún motivo: sos basura. La gente está siempre apurada y la empresa te exige una permanente sonrisa en los labios. Yo aguanté un año en el de San Isidro y sólo dos meses en el de Vicente López. Ganaba 500 pesos de sueldo en mano con turno de trabajo de 9 a 16 o de 16 a 22, aunque a la noche nunca te vas antes de las 23 si no cuando se va el último cliente. Trabajaba domingo por medio y con los francos y extras me llevaba 800 pesos. Pero los horarios eran tan elásticos, de goma, que me impedían estudiar. Largué a fin de año." (*Mónica, 25 años*, Carrefour.)

"No hay que despreciar las monedas"

"Como camarera de café ganaba 400 pesos mensuales por 9 horas diarias, con sábado y domingo libre. A eso le sumaba las propinas, con lo que hacés un sueldo digno. Pero me equivoqué: me puse a estudiar computación y como no era lo mío, volví detrás del mostrador. En la confitería empecé trabajando diez horas hasta que los dueños se avivaron de abrir los sábados porque les convenía. Ahora trabajo 9 horas pero además los sábados. Además de atender las mesas voy al banco. Gano 280 pesos que con propinas se hacen 700. Esto te enseña que nunca hay que despreciar las monedas." (*Mirta, 22 años*, Café Mallorca.)

"Tenés que ser full time"

"La condición de ingreso era aprobar el curso de capacitación en ventas programadas. Me fue bien y ahora manejo a los vendedores de la sucursal. Esta es una empresa con posibilidades de progreso. Además, la venta de compacts y cassettes anda muy bien. Eso sí, tenés que ser full time: se trabajan diez horas diarias con una para comer. Los sábados son cuatro horas y los domingos rotativos. Pero podés redondear un buen sueldo y escalar posiciones." (*Néstor, 28*, Musimundo.)

"Sólo crezco para abajo"

"Para entrar acá y asesorar a los clientes hay que ser maestro mayor de obras. Yo pensé que encarar eso en un hipermercado de artículos para el hogar permitía hacer carrera. Pero sólo se crece para abajo o para los costados. Yo soy repositor pero además vendo; pero como no tengo cargo de vendedor, si vendo 5 mil pesos de mercaderías no me toca comisión, sólo el sueldo. Como acá abren sábados y domingos, se trabaja uno de los dos seguro y el otro es rotativo." (*Héctor, 24 años*, Easy.)

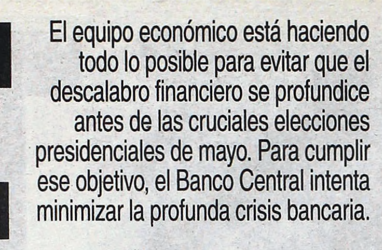
"17 horas diarias"

"Trabajar en una empresa líder en importación y exportación de artículos electrónicos me entusiasmaba. Me dieron la zona de Once y empecé a patear sin un cliente. En un año me consagré vendedor de clientes especiales; llegué a tener 45 empresas que sólo me compraban a mí. Pensé que venía la época de las vacas gordas y que podría aflojar un poco, porque llegar a la cima me costó días de hasta 20 horas de patear. Pero los clientes fuertes empezaron a comprar directamente a la empresa y adiós las comisiones. O sea que volví a patear las zonas. La joda es que no puedo aflojar porque tomé créditos. Sigo laburando 17 horas diarias. Los directivos me explicaron que soy un buen vendedor pero que no piense en ganar más que un jefe." (*Picci, 24 años*, Scioli.)

"Si se enteraban, nos mataban"

"Una vez, en el Hogar Obrero, vino el gerente y nos propuso que laburemos el 1º de Mayo. Le dijimos que ni locos, que era innegociable. Hasta le sacamos la historia socialista de ellos, si no les daba vergüenza. Al final decidieron dejarlo sin efecto. Después charlábamos con los demás delegados acerca de que si la gente se enteraba de que les habíamos tirado las horas extras al bombo, nos mataban." (*Luis, 32 años*, prosecretario gremial del sindicato de Comercio.)

FINANZAS



El equipo económico está haciendo todo lo posible para evitar que el descalabro financiero se profundice antes de las cruciales elecciones presidenciales de mayo. Para cumplir ese objetivo, el Banco Central intenta minimizar la profunda crisis bancaria.

El Buen Inversor

HASTA MAYO

(*Por Alfredo Zaiat*) **Los banqueros saben cómo y cuándo empieza una crisis financiera pero no pueden prever su posterior desarrollo y desenlace. Esa incertidumbre atemoriza a más de uno e invade de fantasmas al equipo económico. No sorprende entonces que financistas y funcionarios hayan coincidido en minimizar el delicado panorama bancario. Resulta obvio el motivo que tienen los banqueros para mantener la crisis en bajo perfil. Es más compleja, en cambio, la estrategia que están empleando Domingo Cavallo y Roque Fernández para administrar el complicado escenario financiero. El objetivo principal que persiguen es el de evitar que la crisis que atraviesan varias entidades perjudique las chances del oficialismo en las elecciones de mayo.**

Sólo así se entiende la negativa del Banco Central a otorgar la suspensión de actividades por treinta días a cuatro bancos mayoristas –entidades de una única sucursal y que atendían a inversores de envergadura– a mediados de enero. Después de las experiencias que enfrentaron con Ex-trader y Finansur, Fernández y sus más estrechos colaboradores decidieron que anunciar el cese temporario de operaciones de entidades tiene un doble efecto negativo sobre la confianza del sistema en los pequeños y medianos ahorristas: primero la difusión de que un banco queda fuera del mercado por problemas en sus cuentas, y después el impacto desestabilizador de su eventual liquidación.

Uno de los bancos que en las primeras semanas de enero había solicitado su suspensión había sido Basel, debido a que no podía devolver la totalidad de los depósitos a sus ahorristas. El Central prefirió desestimar ese pedido y asistirlo con un redescuento por iliquidez transitoria por 3.418.780 pesos. Durante varias semanas Basel intentó que los ahorristas resignaran parte de sus fondos (desde el 29 de diciembre el banco no devolvía los depósitos), rechazando la mayoría esa propuesta sin recibir a cambio ninguna otra alternativa. Recién cuando **Página/12** informó en su edición del miércoles esa situación, el Banco Central decidió modificar su estrategia de administrar la crisis en silencio para no perturbar el período preelectoral.

Después de un encuentro con Cavallo, a la tarde de ese mismo día, para evitar que la situación de Basel se extienda a otros, Fernández anunció la suspensión de ese banco antes de que los propios dueños de la entidad hubieran solicitado esa medida, formalidad que se llevó a cabo horas después. Además, para amortiguar el impacto de esa noticia, informó la reapertura de Finansur cuando aún se estaba discutiendo esa posibilidad en el Central. Recién a las 3.30 de la madrugada del jueves, Pendás –superintendente de entidades financieras del BC– dio luz verde a la reapertura de Finansur.

Esta crisis está demostrando las limitadas herramientas con que cuenta el Central para socorrer a las entidades con problemas. Hasta ahora la dupla Cavallo-Fernández está haciendo todo lo posible para que no se complique aún más el delicado panorama a pocos meses de las elecciones. Mientras tanto, los bancos líderes siguen aumentando la participación de cada uno en el mercado. Precisamente esa tendencia no está permitiendo superar la crisis: la migración de depósitos hacia los bancos grandes no fortalece al mercado debido a que esa concentración violenta sólo es posible por el debilitamiento acelerado de los medianos y los chicos, situación que impide la salida de terapia intensiva del sistema bancario.

INFLACION

(en porcentaje)

Febrero	0,0
Marzo	0,1
Abril	0,2
Mayo	0,3
Junio	0,4
Julio	0,9
Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre	0,2
Enero 1995	1,2
Febrero (*)	0,7

(*) Estimada

Inflación acumulada febrero de 1994 a enero de 1995: 5,0%.

TASAS

	VIERNES 03/2		VIERNES 10/2	
	en $	en u$s	en $	en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	11,6	6,5	10,9	6,0
a 60 días	13,1	6,7	15,2	6,9
Caja de Ahorro	3,3	2,4	3,3	2,4
Call Money	10,0	8,0	11,0	8,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

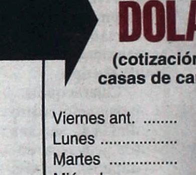
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 6/2	12.647
Base monet. al 6/2	12.647
Depósitos al 7/2	
Cuenta Corriente	3.120
Caja de Ahorro	2.736
Plazo Fijo	4.206
	en u$s
Reservas al 6/2	
Oro y Dólares	14.244
Títulos Públicos	1.757

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 03/2	Viernes 10/2	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,815	0,675	-17,2	-19,6	-24,6
Alpargatas	0,63	0,59	-6,4	-6,7	-14,5
Astra	1,53	1,37	-10,5	-6,2	-17,0
Celulosa	0,33	0,28	-15,2	-10,5	-16,4
Ciadea (Ex Renault)	7,30	6,70	-8,2	-10,7	-23,4
Comercial del Plata	2,90	2,35	-19,0	-13,9	-7,8
Siderca	0,665	0,56	-15,8	-16,4	-24,3
Banco Francés	5,05	5,00	-1,0	-7,2	-24,2
Banco Galicia	3,50	3,10	-11,4	-13,9	-22,5
Indupa	0,595	0,525	-11,8	-4,6	-4,6
Ipako	5,35	4,55	-15,0	-4,8	8,9
Ledesma	1,56	1,26	-19,2	-17,6	-18,2
Molinos	5,25	4,85	-7,6	-9,4	-12,7
Pérez Companc	4,40	4,00	-9,1	-8,1	-2,9
Sevel	3,00	2,75	-8,3	-9,8	-26,7
Telefónica	5,00	4,68	-6,4	5,5	-9,1
Telecom	4,73	4,50	-4,9	-3,9	-8,2
T. de Gas del Sur	1,80	1,56	-13,3	-6,6	-17,0
YPF	20,85	20,90	0,2	3,7	-0,5
INDICE MERVAL	442,14	395,96	-10,4	-9,0	-14,0
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**-6,0**	**-4,8**	**-9,9**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0050
Lunes	1,0050
Martes	1,0050
Miércoles	1,0050
Jueves	1,0050
Viernes	1,0050
Variación en %	–



–¿Cuál será el desenlace de la actual crisis financiera?

–En el sector bancario el panorama es complicado. Se observará una lenta agonía de los bancos mayoristas. Para que no se extienda a otros bancos es necesario una mejora sustancial del clima en el mercado. Lamentablemente, no creo que esa mejora se verifique en el corto plazo. Es un problema grave debido a que la confianza y el crédito entre las entidades serán difíciles de recuperar.

–Con ese diagnóstico, ¿estima que lo que viene será más traumático que lo que ya se vivió?

–Sí. Pero no por caída de bancos, sino porque viene un gran ajuste en las entidades financieras. También el ajuste lo tendrán que hacer todos los protagonistas del mercado financiero y bursátil. La crisis bancaria empezará a afectar a las empresas endeudadas, a las cuales se les empezará a solicitar la cancelación de sus préstamos bancarios en un contexto de encarecimiento y escasez de crédito. Sólo tendrán acceso a financiamiento las empresas de primer nivel.

ME JUEGO

CARLOS GOMEZ
Presidente de la Sociedad de Bolsa CAPITAL SERVICE

–¿Cuándo terminará la crisis?

–La salida será gradual. No hay que olvidarse de que dentro de pocos meses están las elecciones presidenciales. Si bien casi todos los operadores están convencidos de que Carlos Menem logrará la reelección, la actitud es de cautela.

–¿Cuál es la perspectiva entonces para el negocio bursátil?

–Las únicas empresas que tendrán un movimiento interesante serán las que están orientadas al mercado externo.

–¿Qué acciones le gustan?

–Las petroquímicas Ipako e Indupa, las petroleras YPF y Pérez Companc, y Molinos.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–En un portafolio muy conservador de corto plazo (90 días) colocaría 50 por ciento en plazo fijo en un banco líder, un 20 en pases bursátiles, un 15 en Bónex '89 y otro 15 por ciento en acciones.

–¿Piensa que retornarán al mercado local los inversores extranjeros?

–Por el momento están afuera y pienso que seguirán sin participar en el recinto por varios meses. Sólo realizarán operaciones muy puntuales para obtener ganancias inmediatas. El clásico 'toco y me voy'.

–¿Cuál será el nivel de tasas que reclamarán los inversores en la próxima licitación de Letras de Tesoro?

–Un 9 por ciento para los papeles en dólares y un 11 para los nominados en pesos.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta fin de año?

–Sí.

–¿Qué le recomienda entonces a un amigo que tiene que firmar un contrato en dólares a tres años?

–Que no se preocupe. Si se produce un descalabro por devaluación nadie va a pagar nada de lo pactado originariamente. Todo se va a renegociar.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 03/2	Viernes 10/2	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	50,00	47,50	-5,0	0,0	-12,8
Bocon I en dólares	67,50	63,25	-6,3	1,2	-16,2
Bocon II en pesos	36,00	33,50	-6,9	0,0	-13,6
Bocon II en dólares	54,00	50,20	-7,0	4,6	-17,7
Bónex en dólares					
Serie 1987	97,47	94,00	-3,6	-2,4	-2,9
Serie 1989	91,00	88,20	-3,1	-2,9	-7,2
Brady en dólares					
Descuento	59,50	55,50	-6,7	9,3	-9,7
Par	43,625	40,625	-6,3	9,7	-4,4
FRB	59,50	55,25	-6,9	15,9	-12,2

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO



Menos consumo después del terremoto.

Japón a un mes del desastre de Kobe

TODAS JUNTAS

(Por Daniel Víctor Sosa) **El año económico había empezado con optimismo hasta que el 17 de enero llegó el terremoto que destruyó la ciudad portuaria de Kobe y dañó gran parte de la infraestructura industrial de la región central de Kansai, uno de los principales polos fabriles del país. Ahora Japón afronta el problema económico más grave desde la Segunda Guerra Mundial, justo después de tres años consecutivos de crisis. Tras el aumento del PBI de apenas 0,8 por ciento el año pasado se esperaba una decidida expansión de 2,5 por ciento. Pero ahora se discute si las secuelas del desastre que se llevó más de 5 mil vidas y dejó sin techo a casi 320 mil personas hará que se cumplan por lo menos los pronósticos más moderados que hablaban de una expansión anual de 1,5 por ciento.**

Después de tres años de crisis y cuando se esperaba un crecimiento del PBI de 2,5 por ciento, el terremoto podría echar por tierra esas expectativas. Algunos creen, sin embargo, que la mayor demanda para la reconstrucción –que costará 84 mil millones de dólares– haría que el efecto de la catástrofe fuera nulo.

El costo de la reconstrucción fue estimado en 84 mil millones de dólares por el gobierno de Hyogo, la provincia donde está ubicada la localidad de Kobe. Aunque hay quien calcula que la recuperación plena demandará no menos de 100 mil millones. Solamente las instalaciones del puerto –la mayor terminal de contenedores del país– tuvieron perjuicios del orden de los 5 mil millones, según estimó el Ministerio de Transportes. Apenas 33 de los aproximadamente 150 atracaderos tenían condiciones de ser utilizados para carga y descarga, y la totalidad de los 22 usados por las compañías internacionales de containers quedaron fuera de operación.

Los perjuicios causados a la agricultura, pesca y producción de madera no fueron muy significativos: las autoridades niponas los calcularon en 272 millones de dólares en un informe elevado al Congreso. El detalle es el siguiente: los puertos pesqueros perdieron 156 millones de dólares; en las áreas agrícolas los estragos fueron de 7,2 millones; las agroindustrias tuvieron daños por 69 millones; las zonas forestadas fueron afectadas en 17 millones y las industrias ligadas a la pesca perdieron casi 21 millones de dólares.

A ello habría que agregar el impacto en la industria procesadora de granos y oleaginosas. La mayor fabricante de aceites comestibles de Japón, la Nisshin Oils Mills, informó que espera retomar sus operaciones recién dentro de dos semanas, tan pronto como se reconstruyan los servicios de gas y agua en la región. Otras firmas como Showa Sanyo Co. y Honen Corp transfirieron la producción a otras plantas.

En la actividad manufacturera las consecuencias son variadas. Con la intención de tranquilizar los mercados financieros, el Ministerio de Comercio Internacional y de Industria (MITI) difundió un informe preliminar sobre las derivaciones de la devastación. Entre las principales fábricas alcanzadas por la catástrofe están las siderúrgicas Kawasaki Steel y Kobe Steel, que todavía no determinaron cuándo podrán reabrir plenamente la mayor parte de sus instalaciones en la zona del terremoto. La Kobe Steel ya comenzó a operar con el 40 por ciento de su capacidad a fines de enero, pero la Nisshin Steel dijo que su usina sólo podrá hacerlo hacia principios de marzo.

Las fábricas de metales no ferrosos –en particular las empresas que hacen revestimientos– tardarán por lo menos otros 45 días para volver a producir. En el sector automotor, la Daihatsu Motor dijo al MITI que retomó su producción desde el día 23 de enero con aproximadamente 85 por ciento de su capacidad en tres fábricas en el área del terremoto. La Mitshubishi Motor informó que los daños a las proveedoras de autopiezas y a la red de transportes en Kobe reducirán su producción.

A su vez, la fabricante de cristal líquido de Hosiden, que produce piezas eléctricas en Kobe, está operando con la mitad de su capacidad desde pocos días después de la catástrofe. La Matsushita Electric Industrial ya opera de nuevo mientras la Mitshubishi Heavy Electric sufrió daños en sus equipos y trabaja sólo a medida que obtenga gas y agua. La Mitsubishi Heavy Industries informó daños de poca monta en su fábrica de Takaqsago, donde el 80 por ciento de su fuerza de trabajo ya fue retomada el 23 de enero. Finalmente, la fábrica de robots y motocicletas de Kawasaki Heavy Industries también volvió a producir.

Quienes enfocan el problema con optimismo aseguran que la producción fabril será ligeramente declinante en la primera mitad de este año por causas del terremoto de Kobe. Pero creen que eso será compensado posteriormente por un aumento en la demanda de equipos y materiales de construcción. De modo que el impacto de la catástrofe a lo largo del año sería nulo y la producción industrial crecería 4 por ciento en 1995, como confirmó un relevamiento realizado por Consensus Economicus, un grupo de especialistas en pronósticos con sede en Londres.

De todos modos, los economistas admiten que no pueden prever las consecuencias del desastre sobre la confianza de los consumidores y su posible efecto sobre la producción industrial. Un aumento del ahorro de los consumidores por una preocupación relacionada con otro posible terremoto podrá comprometer la demanda final. Eso determinará de manera consecuente la marcha de la economía, justo cuando se aguardaba la recuperación después de tres años consecutivos de crisis.

PERIPLO

FUSIONES. La Merrill Lynch Business Advisory Services informó que el valor total de las fusiones y adquisiciones anunciadas en Estados Unidos creció 41 por ciento en 1994, hasta un nivel de 226.700 millones de dólares. De acuerdo con la compañía, una división del grupo financiero norteamericano Merrill Lynch, el año pasado se anunció un total de 2997 transacciones, es decir, 14 por ciento más que las 2.628 registradas durante 1993.

CIFRAS. La información destaca que a lo largo de 1994 se produjeron 51 transacciones por un valor superior a los mil millones de dólares, en comparación con 23 un año antes, y el valor creció 35 por ciento, a 112 mil millones. A la vez, el número de negocios evaluados en más de 100 millones creció 58 por ciento. La mayor transacción de 1994 fue la compra de American Cyanamid Co. por la American Home Products Corp., en 9200 millones de dólares.

ENFOQUE

(Por Sebastián Galiani) Desde la devaluación mexicana, algunos analistas económicos han desnudado con sus análisis qué les produce comprender el funcionamiento de una economía monetaria. El problema es que existe un gran abismo entre sus análisis y la necesidad que tenemos de comprender el escenario crecientemente complejo al que nos enfrentamos.

Luego de que el plan de convertibilidad logró estabilizar el nivel de precios y de haberse emprendido un amplio programa de reformas, la performance de la economía argentina mejoró en varios aspectos. El optimismo que ello despertó acerca del futuro y las nuevas oportunidades de invertir con la perspectiva de obtener grandes beneficios –básicamente en el sector de bienes no comercializables–, dispusieron a las familias y a las empresas a endeudarse, tomando el abundante crédito externo que, debido a la pronunciada baja en la tasa de interés en Estados Unidos, se encontraba disponible. Todos los activos de la economía se revaluaron sustancialmente. El balance comercial se movió rápidamente de un amplio superávit a un marcado déficit. No obstante la quita Brady, la acumulación de saldos negativos en la cuenta corriente indica que aumentó sustancialmente el monto de pasivos netos con el exterior. El incremento en la demanda agregada, los monopolios constituidos en el sector proveedor de servicios y la apertura de la economía, indujeron una pronunciada apreciación cambiaria. Algunos economistas han expresado su preocupación por ello, mientras que otros han señalado que sólo refleja la acertada confianza en las perspectivas de crecimiento sostenible de la economía, dadas (entre otros cambios) las sustanciales ganancias de productividad que, tras las reformas, alcanzarían todas las empresas.

Como vemos, las señales producidas no han sido sino ambiguas. Una economía con los síntomas arriba mencionados podría encontrarse en equilibrio o en desequilibrio. En este último caso, un período de ajuste sobrevendría a la expansión inicial.

Aunque el Gobierno siempre adhirió a la visión optimista, la política económica se focalizó en su intento de mejorar el tipo de cambio real a través de instrumentos fiscales y en favorecer el incremento de la productividad del factor trabajo. El objetivo era que aumentara la inversión en el sector de bienes comercializables para inducir una expansión de las exportaciones en un contexto de crecimiento que permitiera que los proyectos emprendidos por los productores de bienes no comercializables y los planes de consumo de las familias resultasen sostenibles.

Sin embargo, a pesar de la mejora en los términos del intercambio comercial y de la reactivación de nuestro principal socio comercial, el fuerte crecimiento en el déficit comercial, así como el boom de consumo y el sesgo de la inversión hacia la producción de bienes no comercializables junto al sustancial incremento en la tasa de interés de Estados Unidos acaecido en el último año, permitían sospechar la existencia de problemas.

En este contexto incierto, la devaluación del peso mexicano ha sido un shock externo desfavorable sobre la economía, el mayor, aunque no el único, desde el inicio del actual programa económico. Ellos han inducido una importante baja en el valor de los títulos públicos y acciones bursátiles. El hecho de que los pasivos de los bancos posean un preciofijo ha generado que algunos bancos hayan quedado en una situación de insolvencia. Aunque estos bancos han sido pocos, y exclusivamente mayoristas, ello podría generar una suerte de perverso equilibrio de expectativas. Para evitarlo, el ministro de Economía utilizó oportunamente y, hasta el momento exitosamente, los escasos grados de libertad que, quizá por única vez, el actual régimen monetario le ha permitido. A su vez, en el segmento bancario denominado minorista, se ha acelerado la concentración de depósitos en los grandes bancos. Este proceso, es el resultado inevitable del régimen monetario vigente, ante el temor de que las situaciones de insolvencia aumenten.

Es poco probable que haya una crisis del conjunto del sistema financiero en las condiciones actuales. Sin embargo, esto no alcanza para determinar las consecuencias del shock sobre la actividad económica y, a más largo plazo, sobre la configuración del sistema financiero. En última instancia se trata de saber si los depositantes aceptarán mantener activos sujetos a "riesgo argentino". Si no lo hacen, puede permanecer un sistema de captación de fondos, pero el crédito se restringiría: la intermediación financiera quedaría "globalizada" internacionalmente más que hasta ahora.

No sólo al discutir sobre la posibilidad de dolarizar la economía, sino en cualquier régimen monetario, debemos analizar qué instituciones financieras son viables, y sobre todo, qué efectos tendrán sobre la economía real. *La intermediación del ahorro nacional en el mercado de capitales mundial no es el estadio superior de la convertibilidad sino un duro golpe para aquellas firmas que no accedan directamente al crédito externo.*

Los analistas económicos han revisado unánimemente a la baja sus predicciones sobre un conjunto de agregados macroeconómicos. Sin embargo, no se trata exclusivamente de elucidar si habrá más o menos recesión, sino de entender la fuente de dificultades que ella podría generar.

Las estructuras productivas resultan más productivas a altos niveles de actividad, y a la inversa. Nótese que la dirección de causación va de incrementos en el nivel de producción a cambios en la productividad. Cuando se reduce el nivel de actividad, los costos unitarios de las firmas son mayores y no pueden compensarse con mayores precios. Las pérdidas no sólo se diseminan debido a las economías de escala externas del sistema sino que además, debido a las economías internas a la firma, la rentabilidad no se recupera reduciendo el nivel de producción individual.

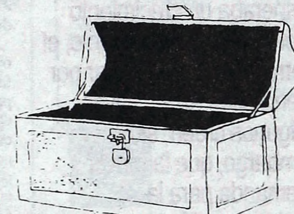
En este punto cobra importancia la magnitud de la caída en la demanda interna. Si esta es fuerte, habría un efecto secundario sobre el sistema financiero, dada la menor capacidad de repago de los deudores (que, en buena medida, operan en los mercados de bienes no transables). Dado que los contratos de deuda son escritos en términos nominales, una caída pronunciada del ingreso monetario esperado de los agentes económicos podría agudizar los problemas financieros. Evitarlos, es un objetivo central de toda política económica.

Parece difícil de entender, más aún en un contexto como el actual, la opinión que afirma que el déficit comercial es un problema exclusivamente del sector privado y que si éste se encontrara restringido en su acceso al financiamiento externo el déficit desaparecería automáticamente. Ello es trivial: nadie puede contraer nueva deuda voluntaria si alguien no se encuentra dispuesto a financiarlo. Sin embargo, el argumento ignora la sustancia del problema: la repercusión que ello podría tener sobre el funcionamiento financiero y real de la economía.

El nivel de actividad se verá afectado por el encarecimiento del crédito externo. La pregunta es cuál será el impacto endógeno adicional, al aumentar la preferencia por la flexibilidad que podrían tomar los agentes frente a un escenario complejo. Antes de la crisis mexicana, la pregunta a través de qué mecanismos se lograría incrementar la inversión en bienes comercializables y las exportaciones de manera que no tuviese lugar una reversión abrupta en el gasto interno. La pregunta sigue siendo válida hoy, pero en un contexto financiero mucho más difícil.



EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

TV Mingo

Usted está en una plaza. Se oye un estampido. Las palomas levantan vuelo en bandada. Los postes de luz, no. ¿Sería razonable llamar igual a palomas y postes?: más conviene distinguirlos (por ej., *bienes raíces y semovientes)*. Sin embargo el economista en la función pública prefiere ver a todos los gatos pardos. Y habla de *inversiones extranjeras,* término que incluye a colocaciones *especulativas,* volátiles como palomas, y a *radicaciones* de capital en actividades productivas. Si intuye peligro, el primer tipo de capital levanta vuelo hacia mercados más seguros; son *inversiones de cartera* o colocaciones en títulos de fácil realización, eminentemente especulativas. El segundo tipo de capital *no puede volar,* retirarse de un día para otro de su punto de aplicación: está en pozos petroleros, compañías aéreas o fábricas; son *inversiones directas,* colocadas en bienes poco líquidos: traspasar su propiedad puede llevar mucho tiempo, o si se pretende un negocio rápido será necesario malvender, es decir, vender con gran rebaja de precio. Un modelo de política económica con eje en el mecanismo monetario-cambiario, necesitado de divisas, y que las obtiene vía inversiones de cartera, es una bomba de tiempo. Es indefendible públicamente. El político prefiere no dar precisiones sobre esa falencia. Pero sus apariciones por TV, principal medio de información popular, delatan qué información se oculta. En la TV el 2/2/95 el ministro de Economía expresó: "El grueso (a) de la inversión que viene a la Argentina es inversión directa: son fábricas, son inversiones comerciales, pero de gente que planea quedarse muchos años; y sólo un porcentaje (b) es inversión de portafolio, que es ésa que estuvo sacudida por la experiencia mexicana; pero ésa va a volver". Los corchetes son información no suministrada. ¿Por qué no se explicitan a y b? Se busca que uno piense que a = 90 por ciento y b = 10 por ciento. La fiesta que suscitó el retorno de Chrysler sugiere que las verdaderas cifras están más en el orden de a = 10 por ciento y b = 90 por ciento. Sea cual fuere la proporción, la simple lógica indica que si algo se mueve es porque se movió alguna otra cosa. La reciente conmoción del modelo oficial revela que, con su alta sensibilidad a los movimientos de inversiones de cartera o capital volátil o especulativo, es un *gigante con pies de barro.*

BANCO DE DATOS

SCP

Sociedad Comercial del Plata, el holding de la familia Soldati, tiene previsto extender sus negocios al Perú. Con la misma estrategia que le permitió en la Argentina experimentar un crecimiento espectacular en pocos años, SCP participará del proceso de privatizaciones en el vecino país en los sectores petróleo y de abastecimiento de agua potable a la ciudad de Lima. En el área petrolera, SCP tiene interés en participar, a través de Compañía General de Combustibles, en las licitaciones de las refinerías La Pampilla y Talara, de las cuales ha comprado los pliegos respectivos, así como en las de terminales de abastecimientos. Por otro lado, Comercial del Plata integra el consorcio liderado por la compañía francesa Lyonnaise des Eaux (socios también en Aguas Argentinas), que se presentará en el concurso por la concesión de los servicios de abastecimiento de agua potable y operación de las redes cloacales de Lima.

SUD

El banco controlado por Banamex y manejado por un grupo de siete economistas locales (Carlos Adamo, Leonardo Anidjar, Ricardo Arriazu, entre otros) se asoció con Heller International Holding Inc. para ofrecer el servicio de *factoring*. Heller-Sud Servicios Financieros, con un capital de 10 millones de pesos, intentará desarrollar en el país el negocio de factoring, que consiste en comprar y descontar cuentas por cobrar, prestar el servicio de cobranza de dichas cuentas y asumir en forma total o parcial el riesgo de insolvencia de los deudores. En la práctica se trata de un servicio administrativo y de manejo de riesgo de crédito que permite a las empresas subcontratar la gestión de créditos y cobranzas con el objeto de bajar costos. Heller International es una subsidiaria controlada por Fuji Bank, banco líder a nivel mundial.

MOLINOS

La empresa dedicada a la producción de alimentos del grupo Bunge & Born se expande en la región: Molinos ha abierto una subsidiaria en Chile con el propósito de apoyar la actividad que desarrolla en ese país.

GOTUZZO

La hilandería y cordelería manejada por el ex presidente de la UIA Roberto Favelevic se asoció con la firma Blasen para la fabricación y venta de envases plásticos. Gotuzzo importó la maquinaria de origen japonés fabricada por Nissei, ASB Machine, que elaborará envases PET.